

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS DA ADMINISTRAÇÃO**

JOÃO JOSÉ MEDEIROS FILHO

**Análise das Restrições da Informação com Relação ao Investidor
Pessoas Física**

**FLORIANÓPOLIS
(2004)**

JOÃO JOSÉ MEDEIROS FILHO

**Análise das Restrições da Informação com Relação ao Investidor
Pessoas Física**

**Trabalho de conclusão de Estágio apresentado para
a disciplina de Estágio Supervisionado – CAD 5236,
como requisito parcial na obtenção do grau de
Bacharel em Administração da
Universidade Federal de Santa Catarina.**

Área de Concentração: Administração Financeira.

Profª Orientadora: Adm. Beatriz Maria Cambraia Rocca, M.Sc.

**Florianópolis
(2004)**

JOÃO JOSÉ MEDEIROS FILHO

**Análise do valor da informação no Mercado de Capitais da
Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA).**

Esta Monografia de Graduação foi julgada e aprovada para conclusão do Curso de Administração, do departamento de Ciências da Administração, do Centro Sócio-Econômico, da Universidade Federal de Santa Catarina.

Florianópolis (SC), Novembro de 2004.



Profº Adm. Mário de Souza Almeida
Coordenador de Estágios



Profª Adm. Beatriz Maria Cambraia Rocca.
(Orientadora)

Profº Adm. Gilberto de Oliveira Moritz.
(Membro)

Profº Hans Michael Van Bellen
(Membro)

**Agradeço a Deus pela saúde e oportunidades que tive,
Aos meus Pais, por estarem sempre presentes,
A minha Irmã pelo companheirismo,
A minha linda afilhada pelas alegrias proporcionadas,
A minha orientadora pela atenção e força imprescindíveis.**

**A maior recompensa do nosso trabalho
não é o que nos pagam por ele,
mas aquilo em que ele nos transforma.**

(John Ruskin)

SUMÁRIO

LISTA DE FIGURAS.....	08
LISTA DE QUADROS.....	09
LISTA DE TABELAS	10
1. INTRODUÇÃO	11
1.1 Tema e Problema.....	11
1.2 Objetivos.....	15
1.2.1 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	15
1.2.2 JUSTIFICATIVA	15
2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	17
2.1 Mercado de Capitais	17
2.1.1 MODALIDADES DO MERCADO DE CAPITAIS	18
2.2 Bolsa de Valores	21
2.3 Tipos de Ações.....	22
2.4 Tipos de Análises.....	25
2.5 Informação	30
3. METODOLOGIA	32
4. ANÁLISES	35
4.1 Bolsa de Valores no Brasil	35
4.2 Mercado de Capitais no Brasil	38
4.3 Análise da Informação para o Investidor Pessoa Física.....	40
5. CONCLUSÕES.....	56
Referências.....	58
ANEXO A (Organograma Ministério da Fazenda).....	61
Glossário.....	62

RESUMO

FILHO MEDEIROS, João José. Análise do valor da informação no Mercado de Capitais da Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA). 2004. 66 p. Florianópolis (SC). Monografia de Graduação, do curso de Administração do Departamento de Ciências de Administração, da Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC). Florianópolis (SC). Brasil. 2004.

Esta monografia tem por objetivo analisar o valor da informação no mercado de capitais brasileiro caracterizando os órgãos do Sistema Financeiro Nacional, responsáveis pela normatização e fiscalização do mercado de capitais. Apresentar um breve histórico do mercado de capitais no Mundo e em especial no Brasil. Analisar as restrições do investidor pessoa física com suas limitações de recursos em comparação aos investidores pessoa jurídica, que possuem recursos bem mais consideráveis (porém sem entrar nesse mérito), onde estes arcam com despesas de caráter econômico-financeiro, para receberem dos agentes de mercado as informações em tempo real para a tomada de decisão. No mercado acionário as decisões certas na hora certa, proporcionam um maior ou menor lucro, pois os insumos são as informações em tempo real.

Palavras-chave: Mercado de Capitais, Informação, Tomada de Decisão.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Números Gerdau PN Publicado Económica.....	49
Figura 2 – Representatividade Tipo Investidor 01/10/04 à 14/10/04	55
Figura 3 – Representatividade em % P.F. X Demais Investidores.....	55

LISTA DE QUADROS

Gráfico 1 – Intraday Índice Bovespa	36
Gráfico 2 – Gerdau PN Publicado Econômica	50
Gráfico 3 – Análise Técnica Gerdau PN Publicado Econômica	50
Gráfico 4 – Comparativo Gerdau PN X IBOVESPA Publicado Econômica..	51

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Carteira Teórica Índice Bovespa Set/Dez 2004	36
Tabela 2 – Valores das Taxas de Corretagem.....	42
Tabela 3 – Valores Tx. Emolumentos de Acordo com a Natureza Operação..	42
Tabela 4 – Perfil dos Agentes Financeiros do Mercado de Capitais Bovespa..	54

1 INTRODUÇÃO

1.1 Tema e Problema

Dinheiro é o valor representado como moeda, tendo a função de objeto de alta inspiração nos processos de compra e venda de mercadorias, servindo como meio perfeito do processo de transferência de objetos.

O dinheiro funciona como meio ideal de compra. Embora exista apenas na promessa de dinheiro do comprador, faz com que a mercadoria mude de mãos. Portanto o dinheiro não é apenas um símbolo, um signo, das relações sociais que se ocultam por trás dele (RUBIN, 1987, p25 Apud MARX, KARL, p.93).

Todo produto, adquire valor, não por seus diferenciais naturais, mas pela diferenciação no processo de produção, resultando um produto de maior ou menor valor.

A coisa adquire as propriedades de valor, dinheiro e capital, etc. não por suas propriedades naturais, mas por causa das relações sociais de produção as quais está vinculada na economia mercantil. Assim, as relações sociais de produção não são apenas simbolizadas por coisas, mas realizam-se através das coisas. (RUBIN, 1987, p.26)

O dinheiro, tal como existe ainda hoje, foi inventado aproximadamente 3.000 A.C. na Suméria, baixa Mesopotâmia, os lídios foram os pioneiros, produzindo as primeiras moedas em electro.

Os lídios cunharam as primeiras moedas em electro, uma liga de ouro e prata. Moldaram o electro em forma de balas ovais várias vezes mais grossas que as moedas modernas, ou aproximadamente do tamanho da digital do polegar de um adulto. Para assegurar sua autenticidade o rei gravava em cada uma delas o emblema da cabeça de um leão. A marca também achatava sua superfície protuberante, dando início a transição de uma pepita oval para uma moeda achatada e circular. WEATHERFORD, (1999, p.34)

As primeiras moedas foram feitas no reino da Líbia em 2.000 A.C., os lídios para registrar as moedas, a marcavam as balas ovais com o emblema da cabeça de um leão.

A cidade de Bandiagara, Mali, fica em Sahel, região de fronteira na costa oeste africana, possui uma cultura onde as mulheres fazem as compras no mercado, operando e gerenciando. Carregam os produtos ao mercado e negociam a compra e venda.

O pregão da Bolsa de Valores de Nova York parece tão sujo quanto o mercado de Bandiagara. Porém em vez de cacas de amendoim, palha de milho, e folhas de banana, o chão fica coberto com pedaços de papel multicoloridos resultante das transações financeiras. Qualquer negociante experiente pode determinar instantaneamente o volume de atividades e as áreas em que ocorreram pelo número de papéis brancos e amarelos empilhados em uma área como cacos de cerâmica na região quente de um forno. (WEATHERFORD, 1999, p.05).

O mercado de capitais mundial começa no longínquo século XII em Paris na França, no Brasil a primeira bolsa criada foi a do Rio de Janeiro, em 1876. A função básica das bolsas é a venda da menor parte de uma organização, ou seja, a ação. Porém nos primórdios também era o espaço usado pelos agentes econômicos para transformar moedas, letras de câmbio e metais preciosos, além dos derivativos, no caso das bolsas de mercadorias e futuros.

O conceito de entrega futura de um bem, através de um preço pré-determinado não é novo, esse conceito se origina na comercialização das safras que por sua própria natureza, estão sujeitas a variações de preços e quantidades, conforme as oscilações do tempo.

A história dá conta de que nas civilizações antigas (Roma e Grécia) já existia a preocupação dos compradores relativa a adquirir, junto aos agricultores as futuras colheitas a um preço fixo. Esse procedimento

mostrou-se benéfico para ambas as partes e foi o embrião do mercado de entrega diferida de um bem. (FILHO, 1995, p.98)

A Bolsa de Paris foi a primeira bolsa de valores, criada na França em 1141, durante a Idade Média. As operações resumiam-se a compra e venda de moedas, letras de câmbio e metais preciosos, porém as limitações eram imensas considerando-se a escassez de capitais e dificuldades de comunicação.

A Bourse de Paris foi implantada por Luís VII, em 1141, sendo regulamentada em 1304. Os Agents de Change, todavia preferiam reunir-se na Pont-aux-Change sobre o Sena. Napoleão I fixou-a num prédio suntuoso, onde permanece até hoje. Aí organizou-se a corbeille, espaço circular onde os corretores apregoavam seus negócios. (RUDGE E CAVALCANTE, 199, p.137).

A segunda bolsa de valores a ser criada foi a Bolsa de Valores de Amsterdã, inaugurada apenas no século XVII, em 1631. A Bolsa de Fundos Públicos de Londres foi criada em 1698 com acesso vedado ao público em geral, assim o grande desenvolvimento deste tipo de instituição começa a partir do século XVIII.

Remonta a época dos gregos e dos Romanos. No decorrer da Idade Média, até o século XVII, as operações resumiam-se a compra e venda de moedas, letras de câmbio e metais preciosos. Os negócios nesse período ainda eram de pequena monta, escassez de capital e falta de crédito. A primeira Bolsa de Valores implantada foi a Bourse de Paris, no ano de 1141, em 1668 foi fundada a Bolsa de Fundos Públicos de Londres. (FILHO, 1995, p.89).

As operações restringiam-se a compra e venda de moedas, letra de câmbio e metais preciosos. As negociações eram em pequena escala, devido a falta de recursos.

Atualmente as bolsas de valores funcionam em tempo real, assentada na flutuação de seus próprios preços e parâmetros, cada vez mais separados da chamada economia real. Ainda disponibilizam o papel de possibilitar a venda de ações, as empresas são leiloadas por lotes de mil ações.

O mercado de capitais assume um dos mais importantes papéis do processo de desenvolvimento econômico. É o grande responsável pelo fornecimento de munção de recursos pertinentes a economia, em virtude de seu importante papel de ligação entre os que têm capacidade de poupança, ou seja, os investidores, e aqueles carentes de recursos no longo prazo, que apresentam necessidades de investimento.

A configuração básica da nova ordem econômica virtual é de que o dinheiro eletrônico, está em milhares de computadores das mais diversas formas, conectados pela tecnologia da informação, em lugares extremamente inatingíveis, incluindo todos os mercados do mundo ações, câmbios, mercado futuro, opções, entre outros.

Tapscott (1997, p8) caracteriza, a economia digital como, a era da inteligência em rede, pois nos primórdios da economia o dinheiro físico reinava absoluto.

A economia da Era da Inteligência em Rede. Na antiga economia o fluxo de informações era físico: dinheiro, cheques, faturas, conhecimento de carga, relatórios, reuniões face a face, chamadas por telefones analógicos ou transmissões por rádio e televisão, plantas mapas fotografias, partituras e propagandas via mala direta.

Na nova economia, a informação em todas as suas formas tomou-se digital – reduzida a bits armazenados em computadores e correndo na velocidade da luz por redes. Usando esse código binário dos computadores transformam-se em uns e zeros digitais. O novo mundo de possibilidades então criado é tão significativo quanto a invenção da própria linguagem, o antigo paradigma em que ocorriam todas as interações físicas.

A evolução presente no caráter do próprio dinheiro enquanto meio circulante, o qual possui uma forte tendência a extinção, sendo este substituído pelo dinheiro eletrônico.

O pregão eletrônico da BOVESPA é um indicador da tendência do desaparecimento do dinheiro físico em oposição ao tradicional pregão viva voz, embora este tenha o seu valor simbólico.

O problema em estudo é caracterizar o mercado de capitais, apresentação o histórico das principais bolsas do mercado brasileiro, verificar a informação para o investidor brasileiro disponibilizada pelos agentes de informação, onde o custo elevado, restringindo este tipo de diferencial a uma camada seleta e exclusiva da realidade econômica, sendo que estas informações tendem a diferenciar o maior lucro ou a menor perda perante os investimentos realizados.

1.2 Objetivos

Estudar o Mercado de Capitais, apresentar o histórico das principais bolsas de valores no Brasil e verificar disponibilidade de acesso as informações econômico-financeira, divulgadas pelos veículos de informação.

Quais as restrições de informação do investidor pessoa física no mercado de capitais brasileiro?

1.2.1 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- a) Apresentar o histórico das principais Bolsas de Valores no Brasil.
- b) Caracterizar o mercado de capitais brasileiro.

c) Analisar as restrições do investidor pessoa física, em sua limitação de informações.

1.2.2 JUSTIFICATIVA

O objetivo básico é investigar as formas de atuação dos investidores, considerando como questão específica o valor que se atribui a informação disponível aos investidores do mercado de capitais.

Verificar a importância para os investidores, das informações de caráter econômico-financeiro, comercializado pelas fontes jornalísticas e agências especializadas.

Assim este trabalho pretende demonstrar que o domínio da informação é um diferencial que significa um lucro maior ou um lucro menor para o investidor.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Mercado de Capitais

O mercado de capitais possui uma regra básica, os investidores compram e vendem ações através de sociedades corretoras. O investidor dá uma ordem de compra ou venda à sua corretora e esta por sua vez encarrega-se de executá-la no pregão da bolsa, recinto no qual mantém seus operadores habilitados.

Existem três tipos de modalidades para operar no mercado de capitais, são eles:

- a) **Mercado à Vista:** são todas as ações de emissão de empresas admitidas à negociação na Bolsa, bem como direitos e recibos de subscrição, recibos de carteira selecionada de ações e outros ativos autorizados, o processamento do pagamento tem um prazo de três dias úteis liquidados na Cia. Brasileira de Liquidação e Custódia (CBLC).

No mercado a vista, a entrega dos títulos vendidos (liquidação física) ocorre no segundo dia útil após a realização do negócio em bolsa. A corretora adquirente recebe os títulos transacionados e repassa-os ao investidor, formalizando-se a liquidação física da operação.

O pagamento e recebimento respectivos do valor da operação (liquidação financeira) são processados no terceiro dia útil após posterior a negociação. Na prática a liquidação financeira é realizada somente após a entrega física efetiva dos papéis, sendo efetuada pela Cia. Brasileira de Liquidação e Custódia (CBLC). (NETO, 2001, p.229).

- b) **Mercado a Termos:** é a compra ou a venda de uma determinada quantidade de ações, a um preço fixado, para liquidação em prazo determinado, a contar da data da operação em pregão, resultando em um contrato entre as partes. O prazo do contrato a Termo, conforme site

da BOVESPA é livremente escolhido pelos investidores, obedecendo a um prazo mínimo de 12 dias úteis e o máximo de 999 dias corridos.

No mercado a termo, as operações são formalizadas por meio de um contrato firmado entre comprador e vendedor, o qual estipula a liquidação do negócio em determinada data futura, a um preço pré-determinado. Os prazos para liquidação dessas operações são mais dilatados, podendo atingir a 30, 60 90, e 120 dias. Mesmo que uma operação a termo tenha um prazo limitado a esse períodos, ela pode ser liquidada a qualquer momento antes do vencimento. (NETO, 2001, p.229).

- c) Mercado de Opções: O Mercado de Opções é o mercado em que são negociados direitos de compra ou venda de um lote de ações, com preços e prazos de exercício preestabelecidos. Esse mercado foi criado com o objetivo básico de oferecer um mecanismo de proteção ao mercado de ações contra possíveis perdas. Uma vez que os preços e retornos dos instrumentos financeiros estão sujeitos a flutuações imprevisíveis, as opções podem ser usadas para adaptar o risco às expectativas e metas do investidor.

As operações no mercado de opções envolvem negociações de direito de compra e venda de ações, a um prazo de liquidação e preços preestabelecidos. O investidor de opções adquire, mediante o pagamento de um prêmio, o direito de comprar ou vender determinado lote de ações a outro investidor do mercado, em condições de prazo e preços previamente estabelecidos. O comprador da opção, ainda pode negociar o prêmio pago no mercado, se não desejar exercer seu direito de compra ou venda até a data de vencimento da opção. (NETO, 2001, p.229).

2.1.1 MODALIDADES DO MERCADO DE CAPITALIS

Os derivativos são exemplos, de operações feitas no mercado financeiro, em que os valores das transações derivam do comportamento futuro de outros mercados, como por exemplo, o de ações ou de juros.

Derivativos são instrumentos financeiros que se originam (dependem) do valor de um outro ativo, tido como ativo de referência. Um contrato derivativo não apresenta valor próprio, derivando-se de um valor de um bem básico (commodities, ações, taxas de juros etc). NETO, (2001, p.330).

Portanto há um alto risco nessas aplicações, uma vez que o grau de incerteza que envolve essas previsões é sempre muito alto. Mas também os ganhos podem ser exorbitantes.

Há três tipos de derivativos:

- a) Mercado futuro - que servem para proteger o investidor das flutuações nos preços normais - mercadorias negociadas pelo seu preço de entrega no futuro (dias, meses, anos);

Uma operação de mercado futuro envolve basicamente um compromisso de compra e venda de determinado ativo em certa data futura sendo previamente fixado o preço objeto da negociação.

Por exemplo, um investidor pode desejar adquirir uma certa quantidade de uma ação específica para entrega no futuro. Na outra ponta dessa operação deve encontrar-se outro investidor que, inversamente, deseja efetuar a venda desses ativos para entrega também no futuro. O preço é acertado entre as partes e o negócio é fechado como uma operação de mercado futuro. NETO, (2001, p.331).

- b) Opções - muito usada no mercado de commodities e mercado futuro de ações, contratos que reservam ao seu possuidor o direito de comprar ou vender mercadorias ou título em uma data futura e a um preço pré-determinado, mediante o pagamento de um prêmio.

O titular de uma ação de compra adquire, efetivamente, o direito de compra de um vendedor de opção certa quantidade de ativos, até uma data determinada (opção americana) ,a um preço previamente estabelecido.

O investidor de uma opção de compra acredita em sua valorização, ao contrário de vendedor, que aposta que o preço cairá. NETO, (2001, p.346).

- c) Swaps - do inglês, troca, permuta - contrato que permite trocar em uma data futura pré-determinada, um investimento por outro, dessa forma por exemplo é possível fazer um swap de ações por opções.

Os swaps são acordos estabelecidos entre duas partes, visando a uma troca de fluxos de caixa futuros por um certo período de tempo, obedecendo a uma metodologia de cálculo previamente definida. Por exemplo, ao se permutar fluxos de caixa associados a moedas internacionais, um agente assume a obrigação da variação de certa moeda e recebe fluxos de caixa expressos em outra moeda. NETO, (2001, p.351).

Os investidores que constituem o mercado futuro são os hedgers, os especuladores e o arbitrador.

O hedger é um agente que participa do mercado com o intuito de desenvolver proteção diante de riscos de flutuações nos preços de diversos ativos (moedas, ações, commodities etc) e nas taxas de juros. Para tanto, tomam nos mercados futuros uma posição contrária àquela assumida no mercado a vista, minimizando o risco de perda financeira diante de uma eventual variação dos preços de mercado.

O especulador adquire o risco do hedger, motivado pela possibilidade de ganhos financeiros. Tem uma participação importante no mercado, assumindo o risco das variações de preços.

O arbitrador é o participante que procura tirar vantagens financeiras quando percebe que os preços em dois ou mais mercados apresentam-se distorcidos. Opera geralmente com baixo nível de risco, e sua importância para o mercado está na manutenção de certa relação entre os preços futuros e a vista. NETO, (2001, p.351).

Essencialmente os investidores do mercado futuro são os especuladores e os hedgers, sendo os primeiros constituídos por todos aplicadores (pessoas físicas e jurídicas) que buscam resultados interessantes financeiramente nas operações a futuro, estes tem a importante função de atribuir a liquidez ao mercado, apesar das críticas. Os hedgers são formados por usuários dos mercados futuros que através de operações de compra e venda, procuram diminuir os riscos de perda determinado por variações adversas nos preços.

O mercado futuro permite que diferentes visões quanto a risco se manifestem de maneira eficiente. O agricultor vende sua produção no mercado futuro e o especulador compra aquela produção. Dessa maneira, naquele

intervalo de tempo os dois tendem a ficar em melhor situação. Isso permite que o agricultor produza mais e a população como um todo se beneficie.

2.2 Bolsa de Valores

A primeira bolsa de valores criada no Brasil foi a Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, em 1876. A regulamentação do pregão foi em 1877.

Aconteceu a regulamentação do pregão, considerada o marco inicial do funcionamento do pregão da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro. Este decreto organizava a Corporação de Corretores de Fundos Públicos e dispunha sobre as operações por eles realizadas em Bolsa (RUDGE E CAVALCANTE, 1998, p.138).

O decreto de nº 414 de 1.845, regulamentou a atividade do Corretor de Fundos Públicos que era vitalícia e realizada por nomeação do Ministro da Fazenda, porém apenas em 1.964 adquiriu o padrão atual.

No Brasil, através do decreto nº 417, de 14 de julho de 1845, regulamentou-se a atividade do 'Corretor de Fundos Públicos', que era vitalícia e sujeita a nomeação do Ministro da Fazenda. Em 1895 foi fundada a Bolsa Oficial de Títulos de São Paulo. Foi somente em 1964, com as leis da Reforma Bancária e do Mercado de Capitais que as Bolsas de Valores assumiram as funções básicas que possuem atualmente. (FILHO, 1995, p.90).

A outra grande bolsa do mercado brasileiro é a Bolsa de Mercadoria e Futuros (BM&F), foi criada em 1991 com a fusão da Bolsa Mercantil e Futuros e a Bolsa de Valores da São Paulo. O mercado de futuros no Brasil começou em 1917, com a criação da Bolsa de Mercadorias de São Paulo (BMSP), cujo objetivo principal era estimular a produção e comercialização de produtos agrícolas.

A Bolsa de Mercadoria & Futuros (BM&F) é o mercado formalmente estabelecido para negociar os diversos instrumentos futuros. Como as demais bolsas de valores, o BM&F cumpre suas funções básicas

de oferecer facilidades para a realização dos negócios e controle das operações, permitir a livre formação dos preços, das garantias as operações realizadas e oferecer mecanismos de custódia e liquidação dos negócios.

São negociados no BM&F commodities, taxas de juros, taxas de câmbio, ações, metais etc. Suas principais operações realizam-se por meio de contratos futuros, operações a termo e swaps. NETO, (2001, p.331).

A BM&F tem a finalidade de deixar o mercado definir os preços de forma livre, dando a confiabilidade necessária quanto aos serviços de liquidação e custódia.

Um dos principais objetivos das bolsas de valores é manter um local adequado a realização dos leilões de compra e venda de títulos de valores mobiliários, entre corretores credenciados em mercado livre – no sistema viva voz, também chamado de pregão, definido como:

O principal recinto de uma Bolsa de Valores é onde se realiza todo o seu processo operacional. Ali encontram-se os fluxos de oferta e procura do mercado de ações. Milhares de pessoas que desejam comprar e vender ações estão aí representadas pelos operadores de bolsas (os próprios corretores ou seus prepostos). De certa forma é como se toda essa gente estivesse ali presente, anunciando, cada um, a viva voz, o desejo de comprar e vender ações de companhias. (RUDGE E CAVALCANTE, 1998, p.151).

Hoje a BM&F tem um destaque mundial nos mercados de futuros. Segundo dados divulgados no mercado, de acordo com o número de contratos a Bolsa de Mercadorias e Futuros está classificada entre as dez maiores do mundo.

2.3 Tipos de Ações

Ação é a menor parte comercializada de uma empresa caracterizada por Sociedade Anônima, a negociação (compra e venda) nas empresas de capital aberto, são realizadas nas Bolsas de Valores.

As ações constituem na menor parcela (fração) do capital social de uma sociedade anônima. São valores caracteristicamente negociáveis e distribuídos aos subscritores (acionistas) de acordo com a participação monetária efetiva. NETO (2001, p.87)

Ação é um documento que indica, a seu proprietário possuidor, a menor fração do capital social de uma sociedade anônima de determinada empresa, esta pode ser de dois tipos:

Ordinárias: São ações que conferem a seu titular o direito de votar nas Assembléias Gerais (Extraordinárias e Geral), de Acionistas. São Assembléias que são aprovadas as peças contábeis, bem como a destinação do resultado do exercício, e elege-se os membros da Diretoria da Empresa.(FILHO, 1995, p.88)

Preferências: São ações que não dão direito ao titular o direito de voto, mas têm prioridade no recebimento do dividendo e, no caso de dissolução da empresa, têm preferência no reembolso do capital. (FILHO, 1995, p.88-89)

Ação ordinária é o tipo de ação que proporciona a seus proprietário, o direito de voto e ação preferencial é o tipo de ação que dá prioridade no recebimento de dividendos e restituição de capital no caso de extinção da empresa.

As ações podem ser emitidas de duas maneiras, com ou sem valor nominal, valor nominal é manter o mesmo valor a todas as ações, impossibilitando a emissão de ações novas com valores diferenciados.

As ações podem ser emitidas com e sem valor nominal, de acordo com o regido no estatuto da companhia. Na hipótese de emissão com valor nominal, todas as ações terão idêntico valor, não podendo ainda ser emitidas novas ações com valor diferente. NETO (2001, p.87).

De acordo com a natureza dos direitos e vantagens aos seus proprietários, as ações podem ser classificadas em três tipos: ordinárias, preferenciais e fruição. Segue definições:

Ações ordinárias apresentam como principal característica o direito de voto, podendo, assim, essa espécie de acionista influir nas diversas decisões de uma empresa. Os acionistas ordinários deliberam sobre os destinos da sociedade, analisam e votam suas contas patrimoniais, decidem sobre a destinação dos resultados, elegem a diretoria da sociedade e podem promover alterações nos

estatutos, além de deliberar sobre outros assuntos de interesse da companhia. NETO (2001, p.87).

A ação ordinária Permite o direito de eleger a diretoria (conselho) da empresa que a emitiu. No entanto, quando ocorre uma distribuição de dividendos da empresa, os proprietários de ações ordinárias só as receberão depois que os proprietários de ações preferenciais tenham recebido o seu percentual fixo.

Ações preferenciais apresentam as seguintes preferências ou vantagens:

- a) Preferência no recebimento de dividendos, devendo isso ocorrer antes dos acionistas ordinários, ficando eles na dependência do saldo;
- b) Vantagem no recebimento dos dividendos, com a fixação de um dividendo mínimo obrigatório ou fixo (caso bastante raro nas empresas brasileiras);
- c) Preferência no reembolso do capital em caso de liquidação da sociedade;
- d) Acumulação de vantagens e preferências enumeradas. NETO (2001, p.87).

Ação Preferencial, o proprietário deste papel tem o direito de receber um percentual fixo dos lucros, antes da distribuição dos dividendos da empresa. No entanto, não tem direito de voto na eleição da diretoria, em razão dos privilégios concedidos acima.

Uma empresa pode optar por distribuir a seus acionistas montantes, expressos em ações, que supostamente lhes caberiam na hipótese de dissolução da companhia. Essas ações são denominadas gozo ou fruição. Confere-se, ainda, a esses valores mobiliários certa participação nos lucros produzidos pela empresa. NETO (2001, p.88).

As ações de gozo ou fruição são negociadas em bolsa de valores, porém quem tem interesse por esse tipo de ação são os fundadores da empresa, por dar uma certa segurança, na hipótese de extinção da companhia.

A ação é um título de renda variável, que oferece resultados (ganhos ou perdas) ao investidor baseados no comportamento de seus preços de

mercado. Esses resultados dependem de diversos fatores ligados ao desempenho esperado da empresa emitente, das condições de mercado e evolução geral da economia.

Essencialmente as ações oferecem duas formas de rendimentos aos seus investidores: dividendos (representam distribuição de lucros auferidos pela empresa aos seus acionistas, sendo normalmente pagos em dinheiro) e valorização de seu preço de mercado. Um benefício que o título também pode proporcionar aos seus titulares é o direito de subscrição em casos de aumento de capital por integralização.

2.4 Tipos de Análise

No Mercado de Capitais há dois tipos de métodos de análise, usadas para estudar a variação de preços das ações, são elas a fundamentalista e a técnica.

A análise fundamentalista, preocupa-se com fatores externos que influenciam a formação dos preços dos ativos financeiros, “estuda as causas que fazem com que os preços apresentem movimentos ascendentes ou descendentes” (Filho, 1995:137).

A análise fundamentalista estuda as causas que fazem com que os preços apresentem movimentos ascendentes ou descendentes. Vamos supor que o preço de determinado ativo financeiro comece a mostrar uma tendência de alta; o analista gráfico detectará esse movimento através do gráfico enquanto que o analista fundamentalista determinará o porquê dessa elevação dos preços (se há consistência ou não dessa elevação). (FILHO, 1995, p.137).

A aplicação da análise fundamentalista no mercado acionário leva em conta alguns procedimentos operacionais, são eles; Conhecimento Profundo do Setor em que a empresa atua; Conhecimento da Estrutura Operacional da Empresa no Setor; Conhecimento do Mercado de Ações; Análise de Balanço.

A hipótese básica da análise fundamentalista é a existência de um natural ou intrínseco para cada ação, valor esse relacionado diretamente ao desempenho da organização.

Desta maneira, fica claramente definido o campo de atuação deste tipo de análise: as empresas precipuamente, os setores nos quais elas se inserem, e a economia como um todo. Na verdade todo instrumental fundamentalista está voltado para análise das variáveis endógenas e exógenas a empresa. Estas variáveis serão as que direta ou indiretamente afetam o desempenho das empresas, e por conseguinte o valor intrínseco das suas respectivas ações. Com a determinação destes valores, os analistas tomam decisões de compra e venda, comparando-as com os preços de mercado. (CASTRO, 1985, p.167).

A análise fundamentalista, fundamenta-se principalmente do exame de cada parte do todo, verificando as variáveis internas e externas das organizações. Necessariamente o estudo do desempenho destas variáveis são importantes para a tomada de decisão.

Os dois métodos são eficazes e geralmente chegam ao mesmo resultado. De meu ponto de vista, a análise gráfica é mais rápida na descoberta de uma tendência, enquanto a análise fundamentalista é mais vagarosa, mas no fundo elas se completam. (FILHO, 1995, p.137).

Análise Técnica é o estudo do movimento dos preços das ações através de históricos, também conhecido como análise grafista.

Análise técnica é o estudo dos movimentos passados dos preços e dos volumes de negociações de ativos financeiros, com o objetivo de fazer previsões sobre o comportamento futuro dos preços. Essa análise do comportamento de preço e volume é largamente utilizada nos mercados de ações e futuros, e através da análise de gráficos

são tomadas decisões de compra e venda desses ativos financeiros. (FILHO, 1995, p.131).

Este tipo de análise ou a escola técnica, começou com Charles Dow, editor do The Wall Street Journal, no início do século XX.

A análise técnica teve início com Charles Dow, editor do Wall Street Journal nos primórdios do século XX. A teoria sustenta que as ações negociadas seguem uma tendência de alta ou de baixa, a qualquer momento, e para estudar o mercado é necessário construir uma média da evolução dos preços, através de uma amostra representativa de ativos. Daí o surgimento, nos Estados Unidos, do conhecido índice Dow-Jones, que até hoje é o indicador geral mais acompanhado pelo público. (FILHO, 1995, p.131).

Conforme CASTRO, a hipótese básica da análise gráfica é a de que os preços se movimentam em tendências e que existe uma dependência significativa entre oscilações dos preços que se sucedem. Desta forma, procura explicar as oscilações pela própria evolução dos preços das ações no mercado como um todo, compondo um desenho gráfico, com séries históricas de preços e quantidades de títulos negociados. Os gráficos mais utilizados são o de barra e o ponto-figura.

A análise através dos gráficos permite ao analista realizar estudos de tendências e formações. As tendências são definições de movimentos ascendentes (tendência da alta) e descendentes (tendência de baixa) nos preços das ações. (CASTRO, 1985, p.166).

Este tipo de análise possibilita ao investidor estabelecer oportunidades mais precisas de negociações (compra e venda), conforme as tendências assumidas e demonstradas nos gráficos. As formações são sinais que aparecem nos gráficos devido as oscilações nas cotações. Estas formações são modelos gráficos submetidos a extensos estudos ao longo dos anos.

Segundo os adeptos dessa corrente de análise, constatou-se empiricamente que elas poderiam ser usadas como instrumento de previsão das cotações, uma vez que após o aparecimento destas os preços normalmente apresentam um comportamento evolutivo idêntico.

Na verdade os grafistas procuram aproveitar as oportunidades de negociação que o mercado propicia em sua permanente evolução sinuosa. Não se preocupam, em termos de análise, com os fatos que provocam as oscilações nos preços e sim com as próprias oscilações.

De acordo com Neto, os índices das bolsas de valores são valores que medem o desempenho médio dos preços de uma suposta carteira de ações mostrando como o mercado se comportou em determinado período de tempo. Em termo de valores absolutos os índice de determinada carteira expressa o valor de mercado das ações negociadas, apresentando sua lucratividade.

A carteira deve conter ações que expressam da forma mais próxima possível, o comportamento registrado pelo mercado, mostrando-se sensível às oscilações de preços de negociação. Como as cotações das ações seguem geralmente a mesma tendência apresentada pelo mercado, o índice da bolsa de valores permite que se estude o comportamento de determinado título. (NETO, 2001, p.230)

Os indicadores de análise de ações, tem como principal objetivo avaliar os reflexos de desempenho da empresa sobre o valor de mercado de suas ações. Estes tem grande utilidade para os analistas de mercado, acionistas e investidores em geral, fornecendo parâmetros de apoio as decisões financeiras. A evolução das cotações de mercado das ações possibilita geralmente, identificar através dos indicadores de análise, as tendências futuras, segue os dois indicadores mais utilizados.

Neto (2001, p238), define lucro por ação como sendo "O índice ilustra o benefício (lucro) auferido por ação emitida pela empresa, ou seja, do resultado líquido (após o imposto renda) obtido em determinado período, quanto compete a cada ação emitida."

Torna-se necessário ressaltar que este indicador não revela o quanto cada acionista irá efetivamente receber em função do retorno produzido na aplicação de seus capitais. O Lucro por ação apresenta a parcela do lucro líquido pertencente a cada ação, sendo que sua distribuição segue a política de pagamento de dividendos de cada organização.

Outro Indicador, muito utilizado no mercado de ações, é o índice preço-cotação dividido pelo lucro por ação, ou P/L, estimados para os próximos anos, assim se um P/L é baixo significa um retorno mais rápido do capital investido, se o P/L for alto, maior o tempo de retorno do investimento inicial.

O índice preço/lucro constitui-se em um dos quocientes mais tradicionais do processo de análise de ações, sendo bastante utilizado pelos investidores. É calculado pela relação entre preço de aquisição do título (valor do investimento efetuado ou de mercado) e seu lucro unitário periódico (lucro por ação – LPA.). (NETO, 2001, p.238).

Se o investidor compra a ação por \$100, e estima que a empresa irá ganhar \$25 a cada ano, levará 4 anos para ter de volta o capital investido. P/L de 4 significa ainda uma taxa média de retorno anual de 0,025 ou 25% (1/4). Portanto o P/L é o inverso da taxa de retorno esperada. (RUDGE E CAVALCANTE, 1998, p.252).

Uma característica deste indicador é sua simplicidade de cálculo, tornando-o assim uma ferramenta bastante utilizada na avaliação dos preços de mercado das ações. Teoricamente o índice P/L indica o número de anos ou exercícios que um investidor tardaria para recuperar o investimento de capital.

2.4 Informação

Qual a definição de Informação? Conforme MAC o conceito, a noção que temos de informação é bem vago e intuitivo. Quando fazemos uma pergunta, estamos pedindo informação, quando assistimos televisão, estamos absorvendo informação. Ao ler um jornal, uma revista em quadrinhos, ou ao ouvir uma música, sabemos que estamos lidando com algum tipo de informação. Até quando contamos uma piada estamos transmitindo informação. Usamos, absorvemos, assimilamos, manipulamos, transformamos, produzimos e transmitimos informação durante o tempo todo, durante todo o tempo. Entretanto, não temos uma definição precisa do que é informação. Não temos uma definição que diga o que é e o que não é informação. Sabemos intuitivamente o que é informação, mas não conseguimos descrever, em palavras, o que é informação.

Os dicionários definem informação como o ato de informar. sob essa visão, a informação é vista como "algo" advindo de uma ação, advindo do verbo informar. Entretanto, não é feita uma descrição desse algo que advém do ato de informar; não se faz um descrição das características desse objeto, desse algo, sobre o qual a ação de informar age.

Todas as definições de informação acabam criando referências circulares; isto é, a definição de informação é baseada em conceitos que por sua vez são baseados no conceito de informação. Isso é como definir "frio" como o sinônimo de "gelado" e definir "gelado" como o sinônimo de "frio". Poderíamos resolver esse problema dizendo que a informação é um conceito primitivo, assim como o conceito de "conjunto" também o é; e é isso o vêm

sendo feito até o presente. Entretanto, a realidade que está delineando-se têm exigido uma definição precisa do que é a informação, já que estamos entrando na era da sociedade da informação. A importância da informação em nossas vidas e a forma como a estamos encarando estão sendo modificadas, e não temos muitos estudos sobre a informação em si mesma, continuamos com um conceito vago do que é a informação.

3. METODOLOGIA

Quanto aos fins, este trabalho é caracterizado pelo tipo de pesquisa descritiva. Os fatos são observados, registrados e analisados sem a interferência do pesquisador.

Vergara, define pesquisa descritiva como:

A pesquisa descritiva expõe características de determinada população ou de determinado fenômeno. Pode também estabelecer correlações entre variáveis e definir sua natureza. Não tem compromisso de explicar os fenômenos que descreve, embora sirva de base para tal explicação. Pesquisa de opinião insere-se nessa classificação. (VERGARA, 2000, p.47)

Esta pesquisa descritiva será realizada através de análise bibliográfica sobre o mercado de capitais, correlacionando estas aos órgãos competentes.

As informações obtidas neste trabalho não podem ser quantificáveis, portanto trata-se de uma pesquisa qualitativa, os dados obtidos são analisados indutivamente, a atribuição de significados e a interpretação de fenômenos são básicas neste tipo de pesquisa.

De acordo com Severino (1986), para o desenvolvimento de um trabalho científico, quaisquer que sejam as distinções que se possam fazer para caracterizá-lo, é preciso preliminarmente que todos eles tenham em comum a necessária procedência de um trabalho de pesquisa e de reflexão que seja, pessoal, autônomo, criativo e rigoroso.

Trabalho pessoal no sentido em que qualquer pesquisa em qualquer nível, exige do pesquisador um envolvimento tal que seu objetivo de investigação passa a fazer parte de sua vida, a temática deve ser realmente uma problemática vivenciada pelo pesquisador ela deve lhe dizer respeito. (SEVERINO 1986, p187)

Toda aplicação de atividade intelectual exige do pesquisador, uma dedicação com comprometimento tal, que tende a estar presente no dia-a-dia destes, onde as dificuldades encontradas dizem respeito a estes.

Trabalho autônomo quer dizer que ele é fruto de um esforço do próprio pesquisador. Autonomia esta que não significa desconhecimento ou desprezo da contribuição alheia mas, ao contrário, capacidade de um inter-relacionamento enriquecedor, portanto dialético, com outros pesquisadores, com resultados de outras pesquisas, e até mesmo com os fatos. (SEVERINO 1986, p.188)

O trabalho independente é resultado de uma dedicação de seus aplicadores, sendo que esta conta com apoio de terceiros, proveniente de reuniões e muita troca de informação, gerando benefícios enriquecedores.

Uma característica do trabalho científico, ao nível de graduação: ele deve ser cada vez mais criativo. Não se trata mais de apenas aprender, de apropriar-se da ciência acumulada mas de colaborar no desenvolvimento da ciência, de fazer avançar este conhecimento aplicando-se o instrumental da ciência aos objetos e situações, buscando-se seu desvendamento e sua explicação. (SEVERINO 1986, p.188/190).

A criatividade é fundamental para buscar do nada uma solução, gerar algo novo, não significa apenas passar informação para frente, mas sim esclarecer algo, buscar a essência da definição. A descoberta científica é muito empolgante provocando uma tensão gerada por um problema em estudo, gerando a necessidade da vivência com a problematização eminente.

Trabalho científico ao nível de graduação deve ser ainda extremamente rigoroso. Esta exigência não se opõe à exigência da criatividade, antes a pressupõe. Não há lugar, neste nível, para o espontaneísmo, para o diletantismo, para o senso comum e para a mediocridade. (SEVERINO 1986, p.190)

O trabalho científico deve ser extremamente minucioso, porém o rigor não descarta a criatividade, não se supõe antecipadamente.

O espontâneo fica de lado, dando lugar a apreciação exercendo a arte por gosto para o juízo comum e a falta de mérito.

A exploração do tema é sem dúvida enriquecedora, porém a carência de material bibliográfico atualizado na biblioteca central da Universidade Federal de Santa Catarina suprime a pesquisa, limitando o conteúdo a livros desatualizados, pois não houve outro tipo de recurso financeiro.

Indisponibilidade de acesso as instruções, prestadas pelos agentes de informação do mercado de capitais, impossibilitando informar qual destas agências possui as melhores técnicas, ou o melhor suporte instrumental e histórico para seus investidores.

4 ANÁLISES

4.1 Bolsa de Valores no Brasil

Foi fundada em 23 de agosto de 1890, a Bolsa de Valores de São Paulo esta possui uma longa história de serviços prestados ao mercado de capitais e à economia brasileira.

Um índice de ações é um indicador de desempenho de uma determinada carteira de ações

De maneira geral a escolha das ações que iram compor a carteira de determinado índice, devem priorizar as ações de maior representatividade nos negócios realizados na respectiva bolsa de valores.

Os índices de ações cumprem três objetivos principais: são indicadores de variação de preços do mercado; servem de parâmetros para a avaliação de performance e portfólios e são instrumentos de negociação no mercado futuro. (RUDGE E CAVALCANTE, 1998, p.160).

O índice no mercado acionário torna-se bem útil por refletir as tendências de forma geral da economia, por meio de suas variações periódicas, pode-se verificar a formação de ciclos que caracterizam o funcionamento da economia, formando expectativas diversas.

O índice da Bolsa de Valores de São Paulo é o e mais importante indicador de desempenho das cotações das ações negociadas no mercado brasileiro. O Ibovespa foi criado em 1968 (2-1-68) a partir de uma carteira teoria de ações, expressa em pontos. O valor inicial foi de 100 pontos, refletindo sua pontuação atual a variação ocorrida na carteira desde 1968. (NETO 2001, p.230).

O índice mais conhecido no Brasil é o IBOV ou Índice Bovespa, este índice é composto pelas cinquenta e cinco ações mais comercializadas ou de

maior liquidez no mercado de São Paulo. Abaixo gráfico intraday do IBOV em 05/10/2004:

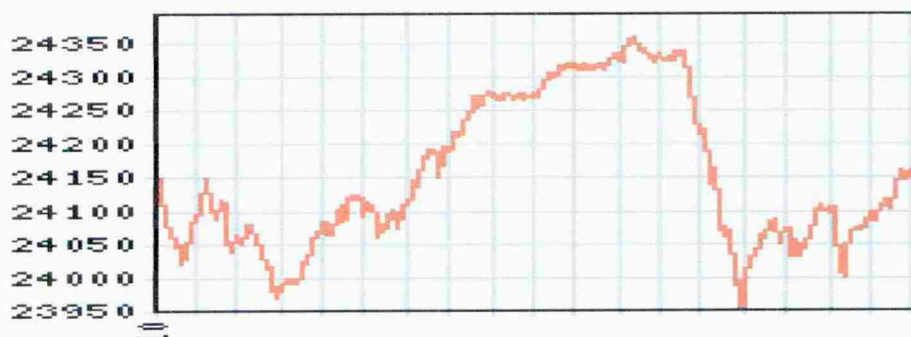


Gráfico 1 - Intraday Índice Bovespa

Fonte: BOVESPA, (2004)

Segue a carteira teórica do índice Bovespa, conforme tabela 1, para o quadrimestre Setembro / Dezembro de 2004, com as cinquenta e cinco empresas, e seus respectivos percentuais de participação no mesmo:

Código	Ação	Tipo	Qtde Teórica (1)	Part.(%) (2)
ACES4	ACESITA	PN *	99,68428682	1,482
AMBV4	AMBEV	PN *	0,960715633	2,688
ARCZ6	ARACRUZ	PNB	21,44027395	0,968
BBDC4	BRADESCO	PN	5,169633045	3,235
BRAP4	BRADESPAR	PN	1,535546665	0,503
BBAS3	BRASIL	ON	7,766587817	0,826
BRTP3	BRASIL T PAR	ON *	4,722864318	0,438
BRTP4	BRASIL T PAR	PN *	20,47131593	1,703
BRTO4	BRASIL TELEC	PN *	49,52188834	2,463
BRKM5	BRASKEM	PNA*	3,564501536	1,326
CMET4	CAEMI	PN	179,9181488	1,239
CLSC6	CELESC	PNB	216,0156609	0,947
CMIG3	CEMIG	ON *	0,89921139	0,168
CMIG4	CEMIG	PN *	12,48442018	2,956
CESP4	CESP	PN *	11,12411857	0,558
CGAS5	COMGAS	PNA*	0,482670163	0,457
CPLE6	COPEL	PNB*	38,77291141	1,7
CRTP5	CRT CELULAR	PNA*	0,310168034	0,803
ELET3	ELETRORAS	ON *	7,251176275	1,278
ELET6	ELETRORAS	PNB*	19,20605826	3,201
ELPL4	ELETROPAULO	PN *	2,976690479	0,862
EMBR3	EMBRAER	ON	9,973436651	0,649
EMBR4	EMBRAER	PN	19,29226621	1,65

EBTP3	EMBRATEL PAR	ON *	18,16589844	1,177
EBTP4	EMBRATEL PAR	PN *	125,0005326	4,166
GGBR4	GERDAU	PN	11,73681713	2,494
PTIP4	IPIRANGA PET	PN	4,942703356	0,336
ITAU4	ITAUBANCO	PN *EJ	1,980109617	2,578
ITSA4	ITAUSA	PN	67,94458137	1,07
KLBN4	KLABIN S/A	PN	29,06451554	0,593
LIGH3	LIGHT	ON *	1,042714633	0,281
PLIM4	NET	PN	819,1900673	2,335
PETR3	PETROBRAS	ON	6,339860515	2,513
PETR4	PETROBRAS	PN	23,94372381	8,61
SBSP3	SABESP	ON *	1,730790188	1,058
CSNA3	SID NACIONAL	ON	15,79425536	3,141
CSTB4	SID TUBARAO	PN *	2,429308963	1,305
CRUZ3	SOUZA CRUZ	ON	4,708335353	0,595
TCSL3	TELE CL SUL	ON *	26,90156411	0,401
TCSL4	TELE CL SUL	PN *	62,13731332	1,101
TCOC4	TELE CTR OES	PN *	46,08450133	1,853
TLCP4	TELE LEST CL	PN *	85,2469045	0,336
TNEP4	TELE NORD CL	PN *	63,66540206	1,027
TNLP3	TELEMAR	ON EG	7,62176764	1,275
TNLP4	TELEMAR	PN EG	67,60245558	11,891
TMAR5	TELEMAR N L	PNA EG	5,959088599	1,404
TMCP4	TELEMIG PART	PN *	63,1465247	1,21
TLPP4	TELESP	PN *	3,025078107	0,67
TSPP4	TELESP CL PA	PN *	111,9968409	3,762
TBLE3	TRACTEBEL	ON *	4,411810688	0,172
TRPL4	TRAN PAULIST	PN *	7,726979209	0,443
USIM5	USIMINAS	PNA EJ	19,59880101	3,979
VCPA4	V C P	PN *	1,342780865	1,219
VALE3	VALE R DOCE	ON	4,855474923	1,192
VALE5	VALE R DOCE	PNA	17,6618396	3,713
QUANTIDADE	TEÓRICA TOTAL		2.466,54	100

Tabela 1 - Carteira Teoria Índice Bovespa Set/Dez 2004

Fonte: BOVESPA, (2004)

Até meados da década de 60, a BOVESPA e as demais bolsas brasileiras eram entidades oficiais corporativas, vinculadas às secretarias de finanças dos governos estaduais e compostas por corretores nomeados pelo poder público.

Os empresários paulistas, ligados à exportação, ao comércio e à agricultura, criaram, em 26 de outubro de 1917, a Bolsa de Mercadorias de São Paulo (BMSP). Primeira no Brasil a introduzir operações a termo, a BMSP

alcançou, ao longo dos anos, rica tradição na negociação de contratos agropecuários, particularmente café, boi gordo e algodão. Em julho de 1985, surge a Bolsa Mercantil & de Futuros, a BM&F. Seus pregões começam a funcionar em 31 de janeiro de 1986. Em pouco tempo, ela conquistou posição invejável entre suas congêneres, ao oferecer à negociação produtos financeiros em diversas modalidades operacionais. Em 9 de maio de 1991, BM&F e BMSP fecharam acordo para unir suas atividades operacionais, aliando a tradição de uma ao dinamismo da outra. Surgiu então a Bolsa de Mercadorias & Futuros, mantendo a sigla BM&F.

A BM&F tem a finalidade de deixar o mercado definir os preços de forma livre, dando a confiabilidade necessária quanto aos serviços de liquidação e custódia.

4.2 Mercado de Capitais no Brasil

O Conselho Monetário Nacional (CMN) é o órgão deliberativo máximo do Sistema Financeiro Nacional. Ao CMN compete: estabelecer as diretrizes gerais das políticas monetária, cambial e creditícia; regular as condições de constituição, funcionamento e fiscalização das instituições financeiras; e disciplinar os instrumentos de política monetária e cambial.

O Conselho Monetário Nacional é o órgão eminentemente normativo, não desempenha nenhuma atividade executiva. Processa todo o controle do sistema financeiro, influenciando as ações de órgãos normativos como o

BNDES, por exemplo, além de assumir funções de legislativo das instituições financeiras públicas e privadas.

O CMN é constituído pelo Ministro de Estado da Fazenda (Presidente), pelo Ministro de Estado do Planejamento e Orçamento e pelo Presidente do Banco Central do Brasil (Bacen). Os serviços de secretaria do CMN são exercidos pelo Bacen.

Bolsa são Instituições civis sem fins lucrativos, sendo seu patrimônio representado por títulos patrimoniais que pertencem as sociedades corretoras membros. As atividades da Bolsa de Valores são supervisionadas pela Comissão de Valores Mobiliários, que tem como principal objetivo zelar pelo bom funcionamento do Mercado de Ações. (FILHO, 1995, p.90).

As bolsas de valores são associações civis, sem fins lucrativos, cujo patrimônio é representado por títulos que pertencem as sociedades corretoras membros. Essas instituições possuem autonomia financeira patrimonial e administrativa, embora estejam submetidas a supervisão do governo federal, através da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que tem poderes para disciplinar, normatizar e fiscalizar a atuação dos diversos integrantes do mercado, seu poder normatizador abrange todas as matérias referentes ao mercado de valores mobiliários.

A Comissão de Valores Mobiliários é uma autarquia vinculada ao poder executivo (Ministério da Fazenda), que age sob a orientação do Conselho Monetário Nacional. A CVM tem a finalidade básica de normatização e controle do mercado de valores mobiliários.

O Banco Central é o principal poder executivo das políticas traçadas pelo Conselho Monetário Nacional, ele é o fiscalizador do Sistema Financeiro Nacional.

As bolsas de valores seguem as diretrizes e políticas determinadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), composto pelo Dr. Antonio Palocci (Ministro da Fazenda), Sr. Guido Mantega (Ministro do Planejamento e Orçamento) e o Dr. Henrique Meirelles (Presidente do Banco Central).

4.3 Análise da Informação para o Investidor Pessoa Física

Para a melhor compreensão do objeto em estudo vamos definir valor, fundamentado em alguns autores, buscando um apoio a decisão do investidor no mercado de capitais.

Nada pode causar mais desavenças entre os economistas do que a palavra valor. Em torno desta questão já se derreteu muita massa cinzenta e já se esgrimiram argumentos do mais variado calibre, sem que a controvérsia tenha arrefecido. A batalha que fere os estudiosos em torno da problemática do valor envolve, na verdade, a própria constituição do objeto da Economia Política. (RUBIN, 1987, p.9)

RUBIN (1987) toma como base correta que a equivalência do dinheiro com as mercadorias ocorre no momento da compra ou venda de determinado produto, no mesmo instante do ato, cria assim a relação social. Resumindo conforme Rubin, o conceito de valor expressa-se pela combinação de três fatores: relação social entre pessoas; assume uma forma material; está relacionado ao processo de produção.

A teoria de Marx sobre o valor é construída sobre dois fundamentos básicos: 1) a teoria da forma do valor como uma expressão material do trabalho abstrato, que pressupõe, por sua vez a existência de

relações sociais de produção entre produtores mercantis autônomos, e 2) a teoria da distribuição do trabalho social e a dependência da magnitude do valor com respeito à quantidade de trabalho abstrato, que, por sua vez, depende do nível de produtividade do trabalho. (RUBIN, 1987, p.88-89).

Especificamente no mercado de capitais, a informação enquanto produto carrega esse valor de uso ou de troca, ou seja, o valor da informação está associado pelo benefício provável a ser atingido.

Especificamente referindo-se ao produto informação, verifica-se de acordo com DANTAS (1996:52):

O valor do uso da informação é a ação que ela proporciona ao agente receptor; para isso, em princípio pouco importa se a mensagem chega até ele pelas vibrações do ar, em folhas de papel ou em disquetes de computador. Em segundo lugar (e principalmente), o valor de uso da informação será tanto maior quanto mais acessível estiver o dado, quanto mais rapidamente ele possa ser recuperado.

O valor da informação é poupar tempo e trabalho. Esse valor não realiza através de troca na circulação – como na mercadoria – mas através da interação, da comunicação. Daí decorre uma desigualdade inerente entre o valor da informação para quem a produz e para quem a consome, o que impossibilita equalizar valores de troca.

De acordo com DANTAS, o valor da informação dá-se no momento da recepção ao comprador, desta forma quanto mais rápido esta, chegar ao agente receptor, de mais tempo este desprenderá para tomar a decisão, conseqüentemente este poderá aumentar sua margem de lucro no mercado de capitais.

Para realizar as operações de compra e venda as corretoras que operam na BOVESPA são remuneradas conforme tabela a seguir, sendo que está em vigor desde agosto/1994:

Tabela de Taxa de Corretagem	
Valor da Operação(R\$)	Taxa Corretagem
Até R\$ 135,07	2,70 (parte fixa)
Acima de R\$ 135,08 até R\$ 498,62	2%
Acima de R\$ 498,63 até R\$ 1.514,69	1,5% + R\$ 2,49
Acima de R\$ 1.514,70 até R\$ 3.029,38	1% + R\$ 10,06
Acima de R\$ 3.029,39	0,5% + R\$ 25,21

Tabela 2 - Valores das Taxas de Corretagem

Fonte: FOLHA INVEST, (2004)

Sobre o volume negociado nas bolsas de valores, são cobrados três tipos de taxas, corretagem (pago a corretora intermediadora), emolumentos (pago a Bolsa de Valores) e custódia (pago a instituição que guardará os papéis).

As bolsas também apresentam suas tabelas de taxas que variam de acordo coma a natureza da operação, a seguir apresenta-se as taxas de emolumentos cobradas pela Bovespa sobre o volume financeiro:

Operações EMOLUMENTOS	Taxa
Finais	0.035%
Day Trade	0.025%
Carteira Própria da Corretora	0.025%
Box (na abertura da posição)	0.005%
Lançamento de opções de compra coberta	0.025%
Compras a Vista / Opções de Compra	0.025%
Exercício das Opções de Compra Coberta	0.025%
Mercado a Termo	0.025%
Fundos Mútuos	0.025%
Clubes de Investimento	0.025%

Tabela 3 - Valores Tx. Emolumentos de Acordo com Natureza da Operação

Fonte: Socopa, (2004)

Quanto maior for o investimento menor será o custo relativo, exemplo, um investidor X que aplicar R\$ 200,00 terá que arcar com R\$ 4,00 de

corretagem ou 2% do valor investido; O investidor Y que aplicar R\$ 20.000,00 terá que arcar R\$ 100,00 de corretagem, mais R\$ 25,21 fixo, ou seja, 0,63% do valor investido.

Como foi dito anteriormente, a principal função da Bolsa de Valores é manter um local adequado para as negociações de compra e venda de ações, as negociações com ações podem ser processadas de duas formas Viva Voz ou Sistema Eletrônico de Negociação.

O viva voz onde as ofertas de compra e venda das ações são lançadas nos pregões a viva voz, pelos operadores de mercado, informando as várias características das operações, tipo de ação, preço e quantidade negociada.

O local onde são realizadas as diversas transações de compra e venda de ações é denominado de pregão. Todos os participantes do pregão devem ter amplo acesso às informações e fatos relevantes que possam influir sobre os preços de negociações das ações. Procura-se evitar, com essa maior igualdade a obtenção de informações, o acesso privilegiado de alguns investidores a dados que permitam uma melhor avaliação dos preços de mercado. (NETO, 2001, p.227).

É no Pregão que são realizadas as negociações, em que compradores e vendedores de ações fecham seus negócios a determinado preço. Esse local permite a todos os participantes terem conhecimento, ao mesmo tempo, dos fatores ou dos fatos mais importantes que possam alterar o preço atual ou futuro das ações que estão sendo negociadas. (FILHO, 1995, p.91).

A preocupação com a disseminação das informações é uma apreensão das Bolsas de Valores. Isso ocorre com a intenção de evitar que as pessoas mais bem informadas não tirem muitas vantagens sobre aquelas menos informadas e com isso não desonrem o preço das ações. Com este trabalho contínuo, o nível de manipulação tende a diminuir significativamente.

A outra forma de negociação é o sistema eletrônico de negociação, onde as corretoras habilitam seus clientes a operar, sem a necessidade de presença

física, através de terminais eletrônicos, é o chamado sistema Home Broker, que possibilita a negociação direta do investidor na bolsa de valores. A Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) disponibiliza este serviço.

Um conceito de negociação derivado desse sistema é o home broker, o qual permite o envio de ofertas de compra e venda de ações pela internet as sociedades Corretoras O sistema de home broker permite, ainda, o acesso às cotações das ações e demais informações de interesse dos investidores. (NETO, 2001, p.228).

De acordo com o site da Bovespa o chamado after market, foi Inaugurado em 20/09/1999, para tentar criar o hábito de investir em ações e popularizar o mercado acionário. Na definição da BOVESPA, After Market, é o período de negociação que funciona fora do período regular do pregão.

Um ponto a se destacar é a experiência da pessoa que trabalha com essas informações porque apesar de todo cuidado na manipulação dos dados, não podemos desprezar que qualquer modelo econômico está sujeito a fatores externos que podem inviabilizar as conclusões obtidas, isso porque as variáveis econômicas podem não se repetir de maneira constante como em outras ciências.

O valor da informação está diretamente interligado a obtenção desta para a tomada de decisão. O investimento no mercado de capitais, requer velocidade na tomada de decisão, certa e na hora certa. Pode proporcionar retornos com ganhos extremamente altos. Neste momento chegasse a necessidade de definição da palavra intuição.

O sucesso econômico deste mundo – especialmente no setor financeiro, mas cada vez mais em outros setores também – depende da assimilação muita rápida de grandes quantidades de informação. A cada ano, a quantidade de informações que precisam ser digeridas aumenta, enquanto o horizonte de tempo diminui. No entanto, por estranho que possa parecer. Com tantos fatos e tantas análises suas consequências antes de tomar decisões. Os julgamentos, então, são

feitos por reflexo e intuição. Não há tempo para raciocinar. (KURTZMAN, 1995, p.101).

No mercado de capitais a intuição é um diferencial entre o sucesso e o fracasso, pois neste ambiente neurótico as informações chegam pelos mais rápidos e em diversos mecanismos de comunicação.

Esta quantidade cada vez mais rápida de produção de informações, tem como distribuidor as agências de informação, ampliando o papel da intuição para a tomada de decisão.

O julgamento real, contudo, requer tempo. Requer que se pense, processe e analise os fatos. Requer que se relacionem esses fatos com um mundo interligado de dados. Requer que a avaliação do presente se baseie em algum conhecimento e experiência do passado. Requer anos de treinamento – amadurecimento, melhor dizendo. Entretanto em vez de julgamento, o espaço eletrônico só tem sentimentos intuitivos e palpites. (KURTZMAN, 1995, p.102).

A intuição no curto prazo pode ser considerada a área de maior interesse para os administradores, neste momento que o profissional tende a demonstrar o seu sentimento de percepção e definição do problema. No mundo de negócios os profissionais que de forma rápida correta e excepcional, pressentem com maior nitidez as oscilações do mercado tendem ao pioneirismo.

O produto informação colocado no mercado de capitais a disposição dos investidores tem seu preço estabelecido de acordo com as necessidades dos clientes. A regra geral é a locação de estações de trabalho ou terminais, que fazem o acompanhamento em tempo real das movimentações, oscilações e tendências dos mercados. Dependendo dos programas pedidos, da complexidade de operações que se requer executar, que é feito um estudo de tempo pelos agentes assim definindo os preços das informações ao cliente.

De acordo com KURTZMAN, a empresa pioneira na produção e comercialização de informações de caráter econômico-financeiro foi a Reuters Holdings Plc, sediada em Londres, suas análises estavam voltadas a atender um mercado emergente e com grande demanda.

A Reuters, que começou em 1849 com uma empresa que mandava pombos correio de Aachen para Bruxelas, estabeleceu o primeiro e verdadeiro sistema eletrônico de transação com moedas estrangeiras em 1973, dois anos depois que as taxas de câmbio foram liberadas e o padrão megabytes foi inventado.

Foi o primeiro serviço a ligar eletronicamente vendedores e compradores de produtos financeiros, especialmente de moedas, e a oferecer-lhes a oportunidade de fazer uma transação. (KURTZMAN, 1995, p.43).

Em meados de 1850 a agência do alemão Paul Julius Reuter, tinha um escritório em Londres, que vendia para toda Europa através do até então moderno telégrafo e publicava suas informações em jornais por toda a Europa, ele foi uma das primeiras pessoas a descobrir o potencial da eletrônica com uma ferramenta para a mudança da maneira de fazer negócios econômico-financeiros. As informações comercializadas basicamente continham dados sobre operações realizadas em bolsas de valores da Europa que eram oferecidas aos grandes investidores de Londres.

De acordo com KURTZMAN, atualmente a Reuters está em toda a parte. A empresa que deu a notícia do assassinato de Abraham Lincoln tinha terminais e tele-impressoras nos jornais de todo o mundo e máquinas Stockmaster (espécie de plataforma) em todas as corretoras da Europa.

Para suprir o sistema com notícias, além das cotações das moedas, a Reuters tem cerca de 1400 correspondentes em todo o mundo. Se você comparar esse número com os cerca de 300 repórteres econômicos, editores e revisores do The Wall Street Journal ou os 25 editores e repórteres financeiros e econômicos do The New York Times, fica imediatamente claro que a Reuters, embora não sendo

um serviço de profundidade, é, com certeza, uma força. (KURTZMAN, 1995, p.45).

A agência Reuters comercializa e disponibiliza seus produtos a mais de duzentos mil terminais financeiros espalhados em cerca de cento e vinte países.

O preço da informação varia de acordo com a necessidade de cada cliente e sua exigência quanto aos programas disponíveis. KURTZMAN explica que os terminais Reuters são equipados com diversos tipos de programas, desde os mais simples informando apenas cotações de moedas e notícias, até os mais complexos que permitem que os operadores façam transações com moedas, ações e contratos futuros.

O terminal Dealing 2000, por exemplo, pode ser alugado por US\$ 5.400 por mês. O terminal Monitor mais simples pode ser alugado por US\$ 1.800 por mês. Em breve, um novo terminal e produto chamado Money 2000 substituirá o velho sistema Monitor. O Money 2000 será equipado com um sofisticado programa de análise e será capaz de produzir gráficos e tabelas – e dar conselhos. (KURTZMAN, 1995, p.45).

O sistema da Reuters funciona a base de dois supercomputadores, um faz a transação e o outro faz o backup em seqüência, estas super-máquinas são produzidas pela Vox Digital Equipment Corporation.

Se existe informação, quem a possui quer tirar alguma vantagem, assim se uma parte quer vender, existe um custo para que esta informação seja passada para os possíveis compradores.

KURTZMAN (1995) conclui que como não existe um mundo perfeito, alguns operadores tendem a ser mais favorecidos que outros. Em outras palavras quem pagar mais caro tende a obter e processar informações mais rápidas, buscando um maior benefício. Assim de posse desta informação que

se converte em conhecimento, o investidor está apto a auferir mais lucro do que outrem que não dispunha de tais conhecimentos.

Se por exemplo, você quiser investir em títulos e puder pagar US\$ 15 mil por ano para a Carl Weinberg, da High Frequency Economics, você provavelmente terá alguma vantagem em relação a alguém que só pode pagar US\$ 15 por mês por um jornal diário. Se você pode gastar US\$ 5.400 por mês alugando um terminal Dealing (da Reuters), provavelmente terá uma vantagem sobre alguém que só pode ter um PC. Uma consequência lógica é que as firmas mais ricas tem vantagem na hora de fazer um negócio. E a capacidade de pagar por informações especializadas torna-as mais ricas ainda. (KURTZMAN, 1995, p.46-47).

Conseqüentemente, embora a informação seja produzida com abundância, seu efeito, até agora, foi concentrar ainda mais a riqueza e o poder. Por essas razões, as pessoas individuais deixaram de ser participantes diretos do mercado. A única maneira que tem para competir com as poderosas firmas é o participante de fundos de investimentos, como os fundos mútuos. Em consequência disso, a maioria dos mercados hoje é denominada por profissionais. (KURTZMAN, 1995, p.47).

Estabeleceu-se, dessa maneira, uma contradição substancial na era da informação. O custo da tecnologia, a medida do próprio desenvolvimento técnico, vem caindo historicamente, tornando assim a informação mais acessível. No entanto, o custo de obtenção desta informação profissionalizada, especializada, é geralmente muito alto, como nos exemplos vistos.

Isso tem uma implicação direta na lógica com que operam hoje esses mercados, na concepção de prazos e ciclos econômicos. “Os prazos mais curtos, o processo de decisões é concentrado e os processos de investimento são mais automatizados do que nunca. O alto custo da informação reforçou a tendência de que favorece as transações rápidas em detrimento do investimento de longo prazo.” (KURTZMAN, 1995, p.47).

O comércio da informação tem proporcionado um debate permanente entre investidores, entidades reguladoras, analistas econômicos e a mídia em geral. Neste imenso bazar de informações, grandes empresas contribuem para o imenso volume de informações que flui através da rede eletrônica de

hardwares e softwares. As empresas alimentam de informações o mercado, direto via computador, nas mesas de operação das bolsas. Outras dezenas de empresas mandam via rede de computadores, dados financeiros e análises para assinantes em todo o mundo.

Conforme site da Economática, segue alguns exemplos de informação disponibilizados pelos agentes de informação:

Gerdau PN			moeda: em R\$ Real			
Identificação			Ind Mercado (12m)	06.2003	12.2003	06.2004 2004.10.20
Codigo	GGBR4		Preco / Lucro x	5.17	7.81	6.04 6.57
Pais	BRA		Preco / Valor Patrim x	1.34	2.15	2.22 2.41
Setor (classif Eco)	Siderur & Metalur		Dividend Yield %	5.33	3.95	3.38 4.80
Setor (classif NAICS)	Transformação de aço em produtos de aço		Valor Merc (este*tot) \$	4,885M	8,878M	10,964M 11,923M
Bolsa	BRA-Bovespa		Price Sales Ratio x	0.41	0.66	0.67 0.72
			Dividendo Pgo p/ Ac \$	0.87692	1.185	1.255 1.94
Cotações			Ind Financeiros (12m)	06.2003	12.2003	06.2004
Ultima cotação	40.40	1 dia -2.23	Lucro p/ Acao \$	3.1849	3.8417	6.1537
Data ult neg	2004.10.20	7d (1sem) -11.21	Valor Patrim p/ Acao \$	12.288	13.946	16.738
Max (ult 52 sem)	51.95	30d (1mes) -16.62	Margem Bruta %	26.78	24.61	27.65
Min (ult 52 sem)	19.492	365d (1ano) 89.39	Rentab sobre o Patrim %	25.92	27.55	36.79
Vol \$ med (21d)	34,508k	Out/2004 -13.30	Margem Liquida %	7.95	8.51	11.03
Estadísticos		Em 2004 39.72	Div Fin Tt Br / Pat Lq %	187.69	151.69	130.51
Beta (60m)	1.06	Em 2003 151.70	Liquidez Corrente x	1.15	1.23	1.52
Correlação (60m)	0.71	Em 2002 73.73	Balanco	06.2003	12.2003	06.2004
Volatilidade (21d)	0.39	Em 2001 28.43	Ativo Total	14,240M	14,247M	16,270M
Partic no Indice	2.18	Em 2000 -24.24	Patrimonio Liquido	3,646M	4,128M	4,940M
Tipo	Data ex-1	Ultimos proventos	Receita Liquida Operac	6,357M	13,367M	9,472M
Dividendo	2004.08.13	\$0.46	Lucro Operac EBIT	1,059M	2,079M	2,187M
Bonificação	2004.04.29	1.00 ações	Lucro Liquido	444,775k	1,137M	1,125M
Subscrição	1996.10.23	0.60398 ações a \$ 0.007	Depreciacao e Amort Ex	-	604,887k	-
Maiores acionistas		em 2004.04.29	Meses	6	12	6
Metalurgia Gerdau S/A		44%	Diversos	06.2003	12.2003	06.2004 2004.10.20
Acoes em Tesouraria		1%	Qt Acoes Total Calc	148,354k	148,354k	296,708k 296,708k
k = x 1.000			Data de Divulgacao	2003.07.31	2004.03.19	2004.08.04 2004.08.04
M = x 1.000.000			Consolidado	Sim	Sim	Sim Sim
/k = / 1.000						
/M = / 1.000.000						

Figura 1 - Números Gerdau PN Publicado Economática

Fonte: ECONOMÁTICA, (2004)

Segue mais alguns exemplos de informações limitadas conforme destaca o site da Economática através do FOLHA INVEST "As informações que você

vai acessar gratuitamente agora são apenas uma pequena parte de nossa base de dados com recursos de manipulação limitados.”



Gráfico 2 - Gerdau PN Publicado Economática

Fonte: ECONOMÁTICA, (2004)

Este tipo de análise gráfica pode se estender pelo período que o investidor quiser selecionar.

A seguir apresentasse uma análise técnica referente a Gerdau PN, para fins de ilustração e conhecimento.



Gráfico 3 - Análise Técnica Gerdau PN Publicado Economática

Fonte: ECONOMÁTICA, (2004)

Segue gráfico comparativo das variações do IBOVESPA com o GGBR, como uma forma de parametrização do desempenho do papel em relação ao principal índice da Bolsa de Valores de São Paulo:

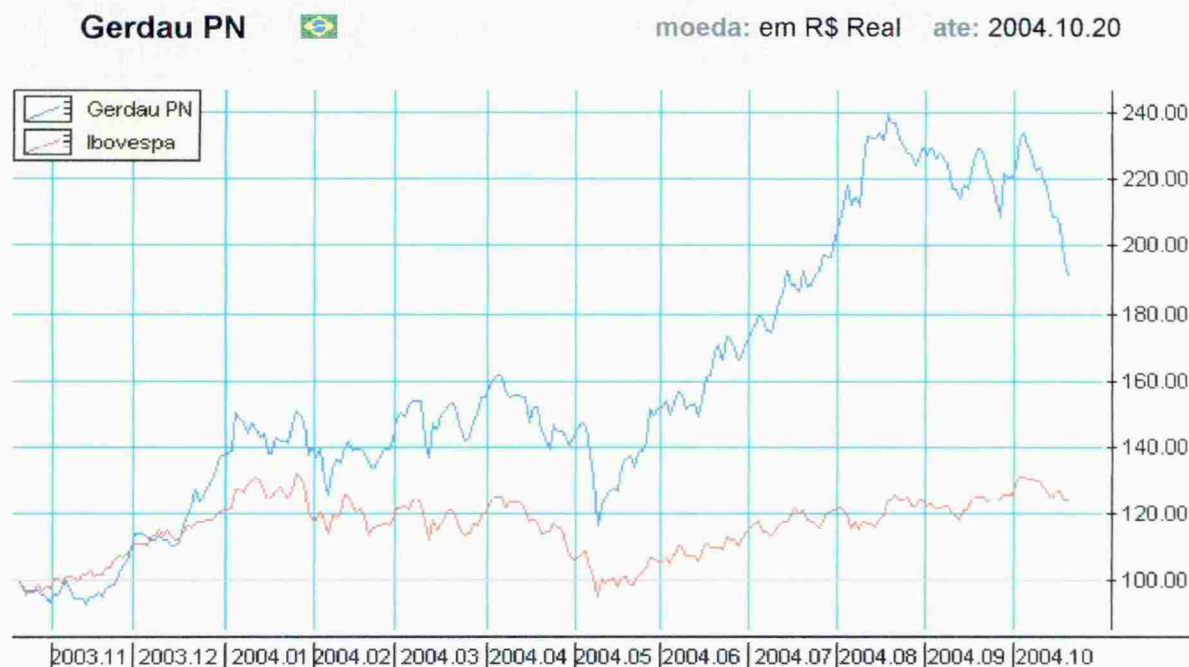


Gráfico 4 - Comparativo Gerdau PN X IBOVESPA Publicado Economática

Fonte: ECONOMÁTICA, (2004)

Com este comparativo podemos ter uma noção bem clara do comportamento do preço da ação em comparação com a evolução do índice da Bolsa de Valores de São Paulo.

Nesse mercado de venda de informações há espaço para produtos diferenciados, que tomam como instrumental de análise outras teorias que não a gráfica ou a fundamentalista. É o caso do jornal Elliot Wave Theorist, que usa a numerologia para orientar a ação dos seus investidores no mercado de capitais:

Quatro mil investidores assinam a Elliot Wave Theorist, um jornal que custa US\$ 200 por ano e sinaliza o momento de vender ou comprar

com base numa complicada fórmula numerológica que tenta medir o humor das massas. O Elliot Wave Theorist também está disponível eletronicamente em 14 mil terminais da Bloomberg Business News, em todo o mundo. O Theorist é produzido em Gainesville, Geórgia, por Robert Prectos, um solitário refugiado de Wall Street. (KURTZMAN, 1995, p.184).

Outra questão levantada por Kurtzman diz respeito a valorização que o mercado dá aqueles que detém o conhecimento e a capacidade de converter informação em lucro, é o caso dos chamados quants (economistas, engenheiros e matemáticos).

Os quants podem criar programas para os grandes sistemas de computadores ou criar o que os japoneses chamam de zai-tech: conceitos e técnicas de engenharia financeira altamente elaborados. Um quant típico de Wall Street pode ganhar US\$ 400 mil por ano para fazer cálculos e escrever os programas de computador necessários na construção de um sistema avançado de negociação. (KURTZMAN, 1995, p.23).

Os investidores deste mundo digital e altamente tecnológico estejam eles onde estiverem desde a Serra do Rio do Rastro no interior de Santa Catarina ou no Sul da Nova Zelândia, a terra dos esportes radicais, eles têm acesso a todo o tipo de informação, porém lógico que se poderem pagar por estas, o que se restringe a um pequeno público de mega-investidores.

Porém tanto no pregão viva voz ou quanto pelo sistema Home Broker o processo de compra ou venda de ações por parte do investidor (pessoa física ou pessoa jurídica) continua passando por uma corretora habilitada para operar junto às bolsas.

Considerando-se todos os tipos de modalidades, as metodologias de análise da variação dos preços das ações seguem a mesma lógica, seja ela fundamentalista ou técnica, a opção de quem pretende entrar ou de quem já faz parte do mercado de capitais é de obter a melhor margem possível de lucro, ou seja a opção de quem decide entrar no mercado é de ganhar sempre.

A procedência original do processo é uma informação de compra e venda, comunicada através da corretora escolhida pelo investidor através da qual ele operará.

Essa operação passa por dois tipos de processos de informação distintos:

a) A materialização nos tipos de transações registradas em boleto, se a operação for através, por exemplo, do pregão viva voz.

b) Num segundo momento esta operação se converterá em expressões financeiras na câmara de liquidação e custódia das bolsas, de acordo com a normatização da Comissão de Valores Mobiliários.

Muito se discute o problema da preocupação com a difusão de informações, sendo esta uma grande preocupação das Bolsas.

A preocupação com a disseminação das informações é a principal preocupação das Bolsas de Valores. Isso é feito para que as pessoas mais bem informadas não tenham vantagens sobre aqueles menos informados e com isso aviltem os preços das ações. (FILHO, 1995, p.91).

A finalidade desta preocupação, é evitar que receptores de informações em primeiro plano, desonrem os preços das ações, com supervalorização ou depreciação demasiada.

A profissionalização intensa e cada vez maior do mercado de capitais tem sido marcada, pelos ornamentos das novas e cada vez mais modernas tecnologias de informação.

O mesmo efeito devastador das novas tecnologias sobre o sistema bancário deve reverberar também nos negócios das corretoras de valores e instituições administradoras de fundos de poupança em geral (...) Sem sair do Brasil, nem se casa, sem tirar o telefone do gancho para falar, nem passar fax ou mandar carta com firma reconhecida, o fato é que você já pode operar 24 horas por dia

mandando comprar ou vender, digamos títulos representativos da Telebrás ou de qualquer outra empresa através da Bolsa de Nova York e demais Bolsas estrangeiras. (SPINOLA, 1998. p.39).

Os percentuais que demonstram a participação dos investidores da Bovespa revelam que teoricamente a simetria de informação entre seus participantes torna-se uma fábula. Para chegar a esta conclusão basta analisar a tabela 4 a seguir:

Tipo de Investidor	Compras (Mil R\$)	%	Vendas (Mil R\$)	%
Pessoa Física	3.001.545	10,9	3.157.945	11,3
- Inv Individuais	2.787.982	10,1	2.899.926	10,3
- Clubes de Inv	213.562	0,8	258.018	1,0
Investidores Institucionais	3.627.474	13,0	3.926.953	14,1
Inves. Estrangeiro	3.432.882	12,3	4.171.545	14,9
Emp. Priv/Publ.	1.390.758	4,9	377.900	1,4
Instit. Financeiras	1.899.073	6,7	2.319.858	8,2
Outros	626.345	2,2	23.876	0,1

Tabela 4 - Perfil dos Agentes Financeiros do Mercado de Capitais BOVESPA

Fonte: BOVESPA, (2004)

Observando as divisões no gráfico, verificamos que Pessoas Físicas somam 10,9 % nas vendas e 11,3% nas compras, uma representatividade baixa. Basta observar com base nos valores acima, a fatia de cada agente participativo na Bolsa de Valores de São Paulo.

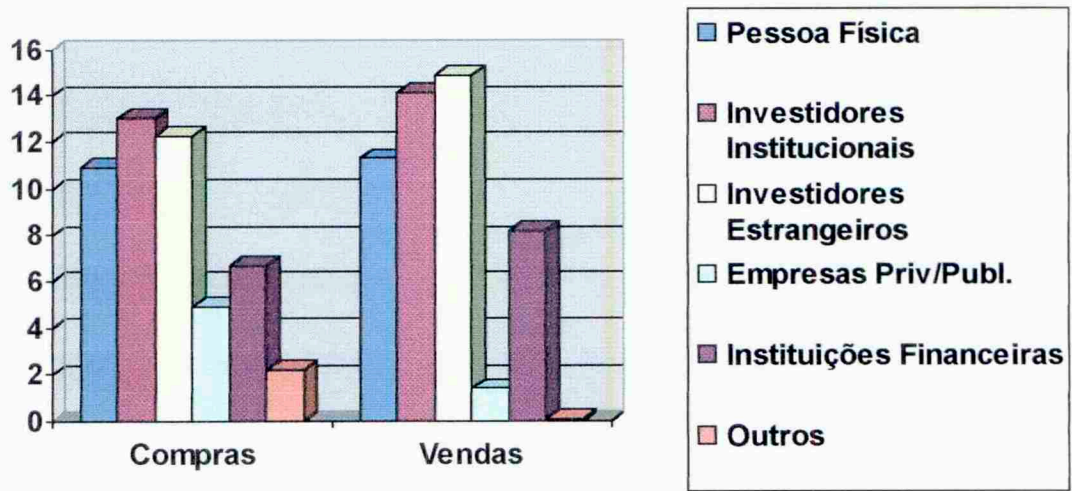


Figura 02 - Representatividade por Tipo de Investidor 01/10/04 à 14/10/04

Fonte: BOVESPA, (2004)

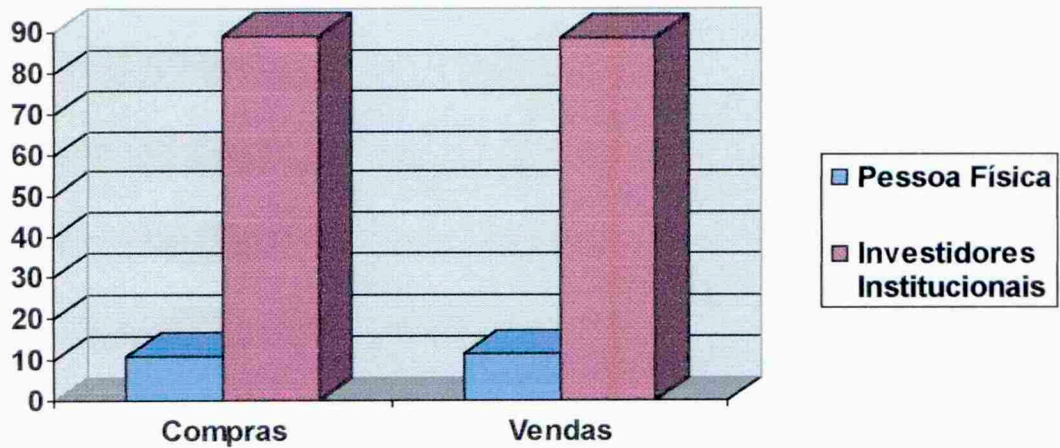


Figura 03 - Representatividade em % Pessoa Física X Demais Investidores

Fonte: BOVESPA, (2004)

5 CONCLUSÕES

Basicamente as bolsas sempre cumpriram um papel no mercado, possibilitar a venda da menor parte de uma organização. Nos primórdios, também era o espaço usado pelos agentes econômicos para transacionar moedas, letras de câmbio e metais preciosos, além de produtos agrícolas – no caso das bolsas de mercadorias e futuros. Hoje as bolsas de valores tornam-se símbolo de uma economia virtualizada, assentada na flutuação de seus próprios preços e parâmetros.

A complexidade do mercado de capitais é algo extremamente envolvente e interessante. Para os investidores que acompanham os pregões, as informações pulam de tela em tela, de gráfico em gráfico, nas estações pugladas em diferentes agências. O leiloeiro oficial da bolsa anuncia uma novidade capaz de provocar uma corrida de operadores ao balcão principal.

É nesse ambiente movido de insumos fundamentais, informações e tempo, que se materializam os sonhos, esperanças, delírios, intuições representadas por alguns milhões de reais, todos os dias. Nesse meio um pesquisador tende a compreender ao vivo o tempo como fonte de valor, neste mercado de capitais em tempo real.

Enquanto os operadores executam ordens, dos mais diversos tipos, os investidores pessoa física fazem suas anotações, comparam os gráficos das principais ações com suas intuições pessoais, trocando idéias e informações com seus corretores.

Junto ao painel central do pregão da Bovespa, as informações em tempo real, vindas das mais diversas fontes, cobrem as últimas da economia e da política do Brasil e do mundo.

Definir valor pode ser um tanto quanto complexo, considerando-se seu sentido literal, pois podemos entender esta variável com sentidos diversos entre eles valentia, coragem e mérito, entretanto este estudo concentra-se no sentido representatividade no preço da informação em relação ao resultado quantitativo proporcionado pela informação sobre o retorno financeiro.

O investidor pessoa física geralmente recebe uma informação atrasada, quando o fato já aconteceu. Já o Investidor profissional que movimenta dinheiro suficiente para gerar uma tendência no mercado, normalmente recebe a informação em tempo real, via assinaturas de terminais on-line, analistas de risco ou agências de informação que atuam no mercado, cujo custo é acessível apenas a essa categoria de investidores. Essa passagem da informação em um dado econômico é o diferencial. Uma coisa é você ter a informação que se transforma em dado que vai gerar uma ação sua no mercado (compra, venda ou permanência em determinada posição).

Conclui-se que a origem de todo o processo é uma informação. Analisando a representatividade do investidor pessoa física no mercado de capitais brasileiro, no caso da BOVESPA, os dados disponíveis indicam com clareza a absoluta predominância dos investidores pessoa jurídica.

REFERÊNCIAS

CASTRO, Helio O. Portocarrero de. **Introdução ao Mercado de Capitais** Rio de Janeiro (1985). Editora Maio.

DANTAS, Marcos. – **A Lógica do Capital – Informação: a fragmentação dos monopólios e a monopolização dos fragmentos num mundo de comunicações globais** – Rio de Janeiro (1996). Editora Contraponto.

FILHO, Armando Mellagi – **Mercado Financeiro e de Capitais 2ª Edição** – São Paulo, (1995). Editora Atlas.

MATAR, Elizeu Nagib – **Pesquisa de Marketing Vol 1 e Vol 2.** – São Paulo, (1998). Editora Atlas.

NETO, Alexandre Assaf – **Mercado Financeiro** – São Paulo, (2001). Editora Atlas.

VERGARA, Sylvia Constante – **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração.** - São Paulo, (2000).

KURTZMAN, Joel. – **A Morte do Dinheiro (Como a economia eletrônica desestabilizou os mercados mundiais e criou o caos financeiro)** – São Paulo, (1995). Editora Atlas.

RUBIN, Isaak Illich. – **A Teoria Marxista do Valor** – São Paulo (1987).

RUDGE, Luiz Fernando, CAVALVANTE, Francisco – **Mercado de Capitais – 4ª Edição, Comissão Nacional de Bolsa de Valores.** – Belo Horizonte (1998). Editora Polis.

SEVERINO, Antônio Joaquim – **Metodologia do Trabalho Científico 13ª Edição** – São Paulo (1986). Editora Atlas.

SPINOLA, Noenio – **O Futuro do Futuro (Pequeno relatório de viagem ao mercado brasileiro de capitais e de trabalho do século XXI)** – São Paulo (1998). Editora Futura.

TAPSCOTT, Don – **Economia Digital: Promessa e Perigo na Era da Inteligência em Rede** – São Paulo (1997). Makron Books Editora.

WEATHERFORD, Jack – **A História do Dinheiro** – São Paulo (1999). Negócio Editora.

BRASIL, Ministério da Fazenda. (Comissão de Valores Mobiliários). Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/>. Acesso em: (dezenove de setembro de dois mil e quatro).

BRASIL, Bovespa. (Bolsa de Valores de São Paulo). Disponível em: <http://www.bovespa.com.br/Principal.htm> Acesso em: (vinte de outubro de dois mil e quatro).

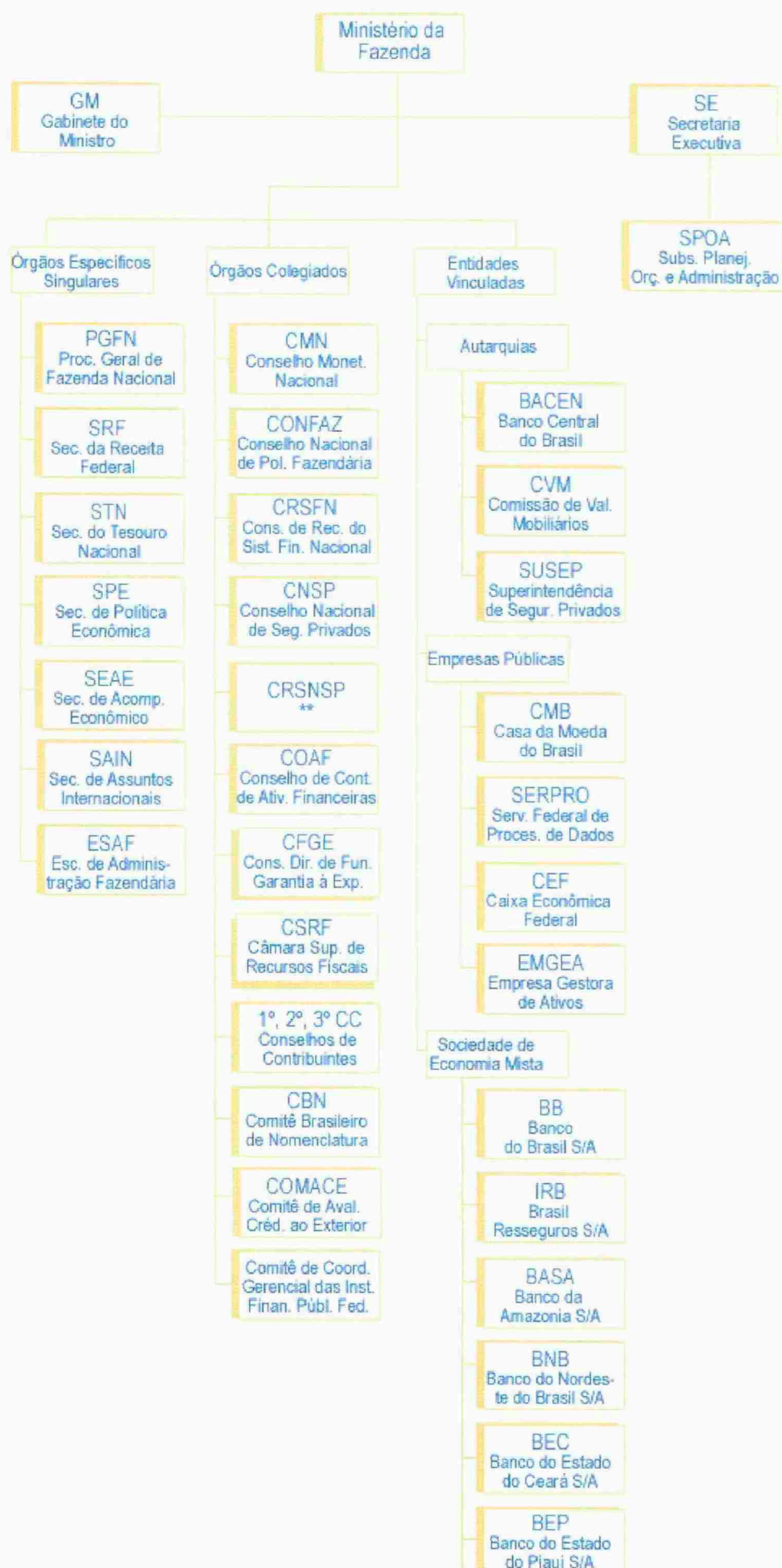
BRASIL, BM&F. (Bolsa de Mercadorias & Futuros). Disponível em: <http://www.bmf.com.br/> Acesso em: (dez de outubro de dois mil e quatro).

BRASIL, Socopal. (Socopa Corretora Paulista). Disponível em: http://www.socopa.com.br/flash_e.htm Acesso em: (cinto de novembro de dois mil e quatro).

BRASIL, Economática. (Parceria Folha Invest), Disponível em: <http://emacao.folha.uol.com.br/analise.asp?S=GGBR4> Acesso em: (vinte de outubro de dois mil e quatro).

ANEXO A - Organograma Ministério da Fazenda**Organograma Ministério da Fazenda – 28/10/2004**

De acordo com o Decreto nº 4643, de 24 de março de 2003, alterado pelo Decreto nº 4825, de 2 de setembro de 2003.



GLOSSÁRIO

Ação Nominativa: Ação cuja cautela é nominal ao seu proprietário.

Ação Ordinária: Permite o direito de eleger a diretoria (conselho) da empresa que a emitiu. No entanto, quando ocorre uma distribuição de dividendos da empresa, os proprietários de ações ordinárias só as receberão depois que os proprietários de ações preferenciais tenham recebido o seu percentual fixo.

Ação Preferencial: O proprietário deste papel tem o direito de receber um percentual fixo dos lucros, antes da distribuição dos dividendos da empresa. No entanto, não tem direito de voto na eleição da diretoria.

After Market: É o pregão noturno da Bovespa, que funciona das 19hs às 22hs. Este mercado foi criado para atender, principalmente, os clientes dos home-brokers (corretoras virtuais, que operam via Internet) que não tem tempo de acompanhar o pregão durante o dia.

BACEN: O BACEN (Banco Central do Brasil) foi criado em 1964, para atuar como órgão executivo central do sistema financeiro nacional. Suas principais atribuições são:

A) Emitir papel-moeda e moeda metálica;

B) Executar compra e venda de Títulos Federais (por meio de operações de Open Market), tanto para executar Política Monetária como para o próprio financiamento do Tesouro Nacional;

C) Receber depósitos compulsórios e voluntários do sistema bancário, assim como realizar operações de redesconto e outros tipos de empréstimos às instituições financeiras;

D) Ser o depositário das Reservas Internacionais do país;

E) Autorizar o funcionamento, fiscalizar e aplicar as penalidades previstas às instituições financeiras. Todas essas atividades do Banco Central do Brasil são reguladas pelo CMN (Conselho Monetário Nacional).

BlueChips: Termo utilizado nas bolsas de valores para designar as ações mais negociadas, as mais valorizadas pelo público. No Brasil, pode-se citar as ações da Telemar, Petrobrás e Eletrobrás.

Bolsa de Mercadorias: Mercado centralizado para transações com mercadorias, sobretudo os produtos primários de maior importância no comércio externo e interno, como café, açúcar, algodão, cereais, etc. Realizando negócios tanto com estoques existentes, quanto com mercados futuros, as bolsas de mercadorias exercem papel estabilizador no mercado, minimizando as variações de preço provocadas pelas flutuações de procura e reduzindo os riscos dos comerciantes.

Bolsa de Valores: Instituição em que se negociam títulos e ações. As bolsas de valores são importantes nas economias de mercado por permitirem a canalização rápida das poupanças para sua transformação em investimentos. Constituem para os investidores um meio prático de jogar lucrativamente com a compra e venda de títulos e ações, escolhendo os momentos adequados de baixa ou alta nas cotações.

Capital Aberto: Característica do tipo de sociedade anônima em que o capital, representado por ações que podem ser negociadas nas bolsas de valores, é dividido entre muitos e indeterminados acionistas.

CVM: A Comissão de Valores Mobiliários é um órgão normativo criado em 1976, para desenvolver, disciplinar e fiscalizar o mercado de valores mobiliários

não emitidos pelo sistema financeiro ou pelo Tesouro, basicamente o mercado de ações e de debêntures.

Day Trade: Operação, em bolsa de valores, de compra e venda de um ativo (ações, opções, índice futuro, etc...) num mesmo dia, com o intuito de auferir lucro com a oscilação deste ativo neste dia.

Debêntures: Título que garante ao comprador uma renda fixa, ao contrário das ações, cuja renda é variável. O portador de uma debênture é um credor da empresa que a emitiu, ao contrário do acionista, que é um dos proprietários dela.

Derivativos: Alguns fundos se utilizam de instrumentos especiais chamados de "derivativos", que são empregados por seus administradores como ferramentas para incrementar a rentabilidade dos produtos. Em função de suas características, os derivativos (mercados futuros e de opções) podem agregar maior volatilidade aos fundos que fizerem uso desses instrumentos. Certifique-se de que você está ciente destas características e de seus efeitos sobre a rentabilidade do produto de investimento que estiver considerando.

Hedge: As operações denominadas como Hedge são aquelas que se realizam visando proteger (a palavra hedge, em inglês, na linguagem de mercado financeiro, significa proteção) uma determinada posição, ativo ou investimento, contra os efeitos de uma possível mudança nas condições de mercado. As operações de hedge podem ser feitas em vários mercados: futuro de juros, dólar, de índice de ações. Podem ser realizadas em bolsas ou diretamente entre Instituições financeiras, mas sempre com o intuito de proteção. Assim, por exemplo, quando um investidor desejar fazer hedge de sua carteira de ações, deverá vender contratos futuros de índice na Bolsa Mercantil e de

Futuros, em quantidade suficiente para cobrir seus investimentos, de modo a evitar as perdas decorrentes de uma eventual desvalorização nas ações.

Home-Brokers: São as corretoras de valores virtuais (que operam através da Internet). Criadas pela Bovespa no início de 1999, pertencem as corretoras tradicionais. São uma forma de trazer para o mercado de ações clientes que estão fora de São Paulo, possibilitando também a redução de custos das corretoras.

Hot Money: São aplicações em títulos ou no câmbio, atraídas por taxas de juros elevadas ou diferenças cambiais significativas, de curtíssimo prazo, podendo deslocar-se de um mercado para outro com grande agilidade de flutuações de preços.

IBOVESPA: O IBOVESPA (Índice da Bolsa de Valores de São Paulo) é o número que exprime a variação média diária dos valores das negociações na Bolsa de Valores de São Paulo, de uma carteira de ações de cerca de cinquenta e cinco empresas selecionadas.

Letra de Câmbio: Tipo de título negociável no mercado. Consiste numa ordem de pagamento em que uma pessoa ordena que uma segunda pessoa pague determinado valor para um terceira. Deve trazer, de forma explícita, o valor do pagamento, a data e o local para efetuá-lo, Instrumento financeiro destinado à captação de recursos de empresas de crédito, financiamento e investimento (financeiras). A emissão da letra de câmbio está vinculada ao aceite dado ao crédito cambial quando do financiamento ao consumidor.

Letra do Tesouro: Qualquer título emitido pelo Governo Federal, com prazo fixo e que paga juros de mercado. As Letras do Tesouro são usadas como

instrumento de controle do dinheiro circulante e de financiamento a investimento e obras públicas.

Mercado a Termo: É definido como um sistema em que a liquidação da operação se dará no futuro, de forma previamente determinada, podendo ser liquidada antes do prazo estabelecido para alguns contratos. Um contrato a termo é uma manifestação bilateral de interesses, portanto intransferível e não endossável.

Mercado de Capitais: Toda a rede de bolsas de valores e instituições financeiras (bancos, companhias de investimento e de seguro) que operam com compra e venda de papéis (ações, títulos de dívida em geral).

Opção de Compra (ou CALL): Direito do comprador (titular) de comprar, até a data de vencimento, uma determinada ação por preço previamente estipulado. Para comprar este direito, o investidor pagará um prêmio (preço da opção) no fechamento da operação. Por outro lado, o vendedor (lançador) tem a obrigação de vender, até a data de vencimento, aquela determinada ação pelo preço pré-determinado, caso o titular exerça seu direito. Por ter vendido este direito, o lançador receberá o prêmio.

Opção de Venda (ou PUT): Direito do comprador (titular) de vender, na data de vencimento, uma determinada ação por preço previamente estipulado. Para comprar este direito o investidor pagará um prêmio (preço da opção) no fechamento da operação. Por outro lado, o vendedor (lançador) tem a obrigação de comprar, na data de vencimento, aquela determinada ação pelo preço pré-determinado, caso o titular exerça seu direito. Por ter vendido este direito, o lançador receberá o prêmio.

Pessoa Jurídica: Qualquer instituição (empresa, sociedade, corporação, etc.) que se personaliza e individualiza, distinguindo-se das pessoas físicas que a formam.

Razão Social: É o nome devidamente registrado sob o qual uma pessoa jurídica se individualiza e exerce suas atividades. A razão social diferencia-se do nome dado a um estabelecimento ou do nome comercial com que a empresa pode ser reconhecida perante o público.

Sociedade Anônima: Sociedade comercial formada por, no mínimo sete sócios, sendo o capital de cada um representado pelo número proporcional de ações e sua responsabilidade limitada ao capital investido.

Spread: Taxa adicional de risco cobrada no mercado financeiro, sobretudo no internacional. É variável conforme a liquidez do tomador, volume de empréstimo e o prazo de resgate. A definição mais simples é a diferença do preço de compra e de venda de um ativo.

SWAP: O termo "swap", que em inglês significa troca, é usado para definir uma operação de mudança de indexadores financeiros. Esta estratégia visa uma proteção que pode ser usada por detentores de ativos (créditos a receber, títulos financeiros, etc.) ou passivos (dívidas) que estejam atrelados a um determinado indexador (IGPM, TR, CDI, dólar, entre outros) contra o comportamento desfavorável deste indexador original em relação a qualquer outro. Estas operações não envolvem movimentação de dinheiro quando de sua contratação. Os ajustes, quando necessários, são realizados na data de seu vencimento.

Volatilidade: A Volatilidade mede o grau de incerteza sobre o comportamento futuro do preço de um ativo. Numericamente falando, ela expressa o quanto o

preço de um ativo pode oscilar em um determinado período. Assim, quanto maior a volatilidade de um ativo, maior o risco que oferece ao investidor. Em contrapartida, como risco e possibilidade de retorno devem caminhar juntos, maior risco pode oferecer maiores chances de ganho. Portanto, genericamente falando, a volatilidade acaba por ser também uma medida de nervosismo em determinado mercado, ou seja, maior volatilidade em um dado momento é sinal de maior nervosismo dos participantes deste mercado com as condições da economia, ou de uma determinada variável econômica.